



**PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB  
LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG *LISTED* DI BEI  
TAHUN 2009-2012**

**SKRIPSI**

Oleh

**Chincin Alit Shermanto  
NIM 100810301121**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2014**



**PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB  
LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG *LISTED* DI BEI  
TAHUN 2009-2012**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)  
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**Chincin Alit Shermanto  
NIM 100810301121**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2014**

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. kedua orang tua tercinta, Bapak Surif Hermanto (Alm.) dan Ibu Martini, terimakasih atas kesabarannya dalam mendidik, mendoakan dan memberikan kasih sayang serta pengorbanan selama ini;
2. kakak tersayang, Khurin Khinata Galung, S.Si., atas doa, dukungan, kasih sayang, dan segala upaya yang diberikan;
3. kakak dan keponakanku, Adi Wijaya dan Thalita Putri Dinata Wijaya, terima kasih untuk doa, dukungan, dan bantuan yang telah diberikan;
4. almamater tercinta Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
5. guru-guruku dari taman kanak-kanak hingga tingkat perguruan tinggi atas ilmu yang telah diberikan;
6. sahabat-sahabat terbaik dan seperjuangan, terima kasih untuk kebersamaan dalam meraih mimpi selama ini;
7. teman-teman akuntansi 2010, terima kasih untuk kerjasama dan bantuannya selama ini;
8. orang-orang tersayang lainnya yang tidak bisa disebut satu-satu.

**MOTTO**

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan

*(Q.S. Al- Insyrah ayat 6)*

Tidak ada yang mudah, tetapi tidak ada yang tidak mungkin

*(Napoleon Bonaparte)*

Orang terkuat bukan mereka yang selalu menang, melainkan mereka yang tetap tegar ketika mereka jatuh.

*(Kahlil Gibran)*



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS JEMBER FAKULTAS EKONOMI

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Chincin Alit Shermanto

NIM : 100810301121

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI tahun 2009-2012” adalah benar-benar karya sendiri, kecuali jika disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 22 April 2014



Yang Menyatakan,

Chincin Alit Shermanto  
NIM 100810301121

**SKRIPSI**

**PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB  
LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG *LISTED* DI BEI  
TAHUN 2009-2012**

Oleh

**Chincin Alit Shermanto  
NIM 100810301121**

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak.

Dosen Pembimbing II : Kartika, SE., MSc., Ak.

**LEMBAR PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI tahun 2009-2012  
Nama Mahasiswa : Chincin Alit Shermanto  
NIM : 100810301121  
Jurusan : S-1 Akuntansi  
Tanggal Persetujuan : 22 April 2014

Yang Menyetujui,

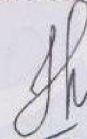
Dosen Pembimbing I



**Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak.**

**NIP 197107271995121001**

Dosen Pembimbing II



**Kartika, SE, MSc, Ak.**

**NIP 198202072008122002**

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



**Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak.**

**NIP 19720416 200112 1 001**

**JUDUL SKRIPSI**

**PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB  
LINGKUNGAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG LISTED DI BEI  
TAHUN 2009-2012**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Chincin Alit Shermanto

NIM : 100810301121

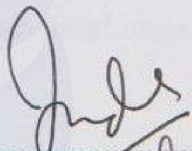
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal: 05 Mei 2014

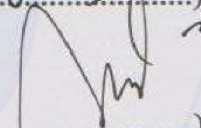
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

**Susunan Panitia Penguji**

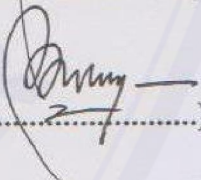
Ketua : Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak.  
NIP. 196901011 199702 2 001

(.....)  


Sekretaris : Nur Hisamuddin, SE, M.SA, Ak.  
NIP. 19791014 200912 1 001

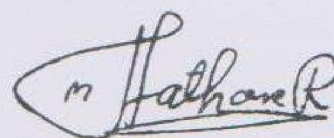
(.....)  


Anggota : Bunga Maharani, SE, M.SA  
NIP 19850301 201012 2 005

(.....)  




Mengetahui/Menyetujui  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,



Dr. Moehammad Fathorrazi, SE, M.Si  
NIP 19630614 199002 1 001



**Chincin Alit Shermanto**

*Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember*

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan khususnya *Return On Equity* (ROE) terhadap reaksi pasar. Penentuan sampel pada penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, terdapat 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terpilih untuk menjadi sampel penelitian tahun 2009 - 2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari penutupan harga saham harian dan *annual report* perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan perusahaan tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar.

**Kata kunci:** kinerja keuangan, pengungkapan tanggung jawab lingkungan, reaksi Pasar, ROE.

**Chincin Alit Shermanto**

*Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research was to examine the influence of disclosure extensive of environmental responsibility and financial performance in particular Return On Equity (ROE) to the market reaction. The samples in this study based on purposive sampling method. Based on specified criteria sample, there are 39 companies that list in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2009-2012. This research uses secondary data from the daily closing stock price and company annual reports. The results of this research showed that disclosure extensive of corporate environmental responsibility has no effect on the market reaction. While the company's financial performance and significant positive effect on market reaction.*

**Key words:** *financial performance, environmental responsibility disclosure, market reaction, ROE.*

## RINGKASAN

**Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012;** Chincin Alit Shermanto; 100810301121; 2014; 53 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Di banyak negara, peraturan lingkungan telah meningkat bahkan pemerintah pun menaruh perhatian pada pengungkapan tanggung jawab lingkungan. Hal ini dapat dilihat pada UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 66 dan 74, pada pasal 66 ayat 2 bagian c menyebutkan bahwa laporan tahunan sekurang-kurangnya harus memuat Laporan Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan. Dan dalam pasal 74 menyatakan bahwa setiap perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. (Sun *et al.*, 2010 dalam Ariningtika, 2013) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela dalam *annual report* seperti pengungkapan lingkungan perusahaan atau yang sering disebut dengan *corporate environmental disclosure* dipandang perlu untuk menunjukkan kepada *stakeholders* akan kesadaran perusahaan dari kepentingan yang lebih luas dan akuntabilitas dengan cara berperilaku tanggung jawab sosial. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang sensitif terhadap permasalahan lingkungan sehingga perusahaan ini menjadi sampel dalam penelitian. Reaksi investor terhadap pengungkapan pertanggung jawaban lingkungan ini dapat tercermin dalam perubahan harga saham sebab harga saham merefleksikan semua informasi yang tersedia secara cepat dan akurat. Faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan tercermin dalam laporan tahunan

perusahaan, sehingga investor memerlukan analisis laporan keuangan dalam rangka penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya (Jumingan, 2011: 1-2).

Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur selama periode 2009-2012. Variabel independen dalam penelitian ini adalah luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang diproksikan dengan menggunakan *checklist* indeks GRI. Variabel kedua dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* yang merupakan tingkat pengembalian *absolute* yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi pasar yang dapat tercermin melalui harga saham, sehingga variabel ini diproksikan dengan menggunakan *Cummulative Abnormal Return*.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa para investor belum memasukkan kriteria tentang kepedulian lingkungan dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi. Sedangkan hasil dari variabel kedua yaitu kinerja keuangan menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini berarti bahwa para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan melihat angka ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa para investor lebih tertarik pada kinerja keuangan perusahaan.

## PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, taufik, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Reaksi Pasar”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. kedua orang tuaku, Ibu Martini dan Alm. Papa Surif Hermanto yang telah memberikan dukungan dan tak henti-hentinya mendoakan yang terbaik bagi anaknya dan selalu memperhatikanku dalam segala hal. Terima kasih sebesar-besarnya atas pengorbanan yang telah diberikan;
2. Bapak Dr. M. Fathorrazi, SE, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Bapak Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak. dan ibu Kartika, SE, MSc, Ak. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, kritik, dan saran dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini menjadi lebih baik;
5. seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmu selama perkuliahan;
6. kakak-kakakku Khurin Khinata Galung dan Adi Wijaya serta keponakanku Thalita yang senantiasa memberikan doa, motivasi, perhatian, dan segala upaya selama ini;

7. tante Agustinawati dan keluarga atas doa, dan dukungan yang telah diberikan selama ini;
8. teman-teman Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember khususnya angkatan 2010 yang membantu dalam penyusunan skripsi ini;
9. sahabat-sahabatku dari SMP dan sampai kuliah terima kasih atas kebersamaannya selama ini;
10. semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari kekurangan dalam penulisan skripsi ini, maka dari itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi semua pihak.

Jember, April 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	i
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	v
<b>HALAMAN PEMBIMBINGAN</b> .....	vi
<b>HALAMAN PERETUJUAN</b> .....	vii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	viii
<b>ABSTRAK</b> .....	ix
<b>ABSTRACK</b> .....	x
<b>RINGKASAN</b> .....	xi
<b>PRAKATA</b> .....	xiii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xviii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xx
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b>	
<b>1.1 Latar Belakang</b> .....	1
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	6
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	6
<b>1.4 Manfaat Penelitian</b> .....	7
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
<b>2.1 Landasan Teori</b> .....	8
2.2.1 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan ....	8
2.2.2 Kinerja Keuangan.....	10

2.2.3 Pasar Modal.....	12
2.2.4 Saham.....	13
<b>2.2 Penelitian Terdahulu.....</b>	<b>14</b>
<b>2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....</b>	<b>18</b>
<b>2.4 Pengembangan Hipotesis.....</b>	<b>19</b>
2.4.1 Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Reaksi Pasar.....	19
2.4.2 Kinerja Keuangan Perusahaan dan Reaksi Pasar.....	20
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b>	
<b>3.1 Jenis dan Sumber Data.....</b>	<b>22</b>
<b>3.2 Populasi dan Sampel.....</b>	<b>22</b>
<b>3.3 Definisi Operasional Variabel.....</b>	<b>22</b>
3.3.1 Variabel Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan.....	22
3.3.2 Variabel Kinerja Keuangan.....	23
3.3.3 Variabel Reaksi Pasar.....	24
<b>3.4 Periode Pengamatan.....</b>	<b>25</b>
<b>3.5 Metode Analisis Data.....</b>	<b>26</b>
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	26
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	26
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	28
3.5.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	29
3.5.5 Uji F.....	29
3.5.6 Uji t.....	30
<b>3.6 Kerangka Pemecahan Masalah.....</b>	<b>31</b>
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
<b>4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....</b>	<b>32</b>
<b>4.2 Hasil Analisis Data.....</b>	<b>33</b>
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	33
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	35



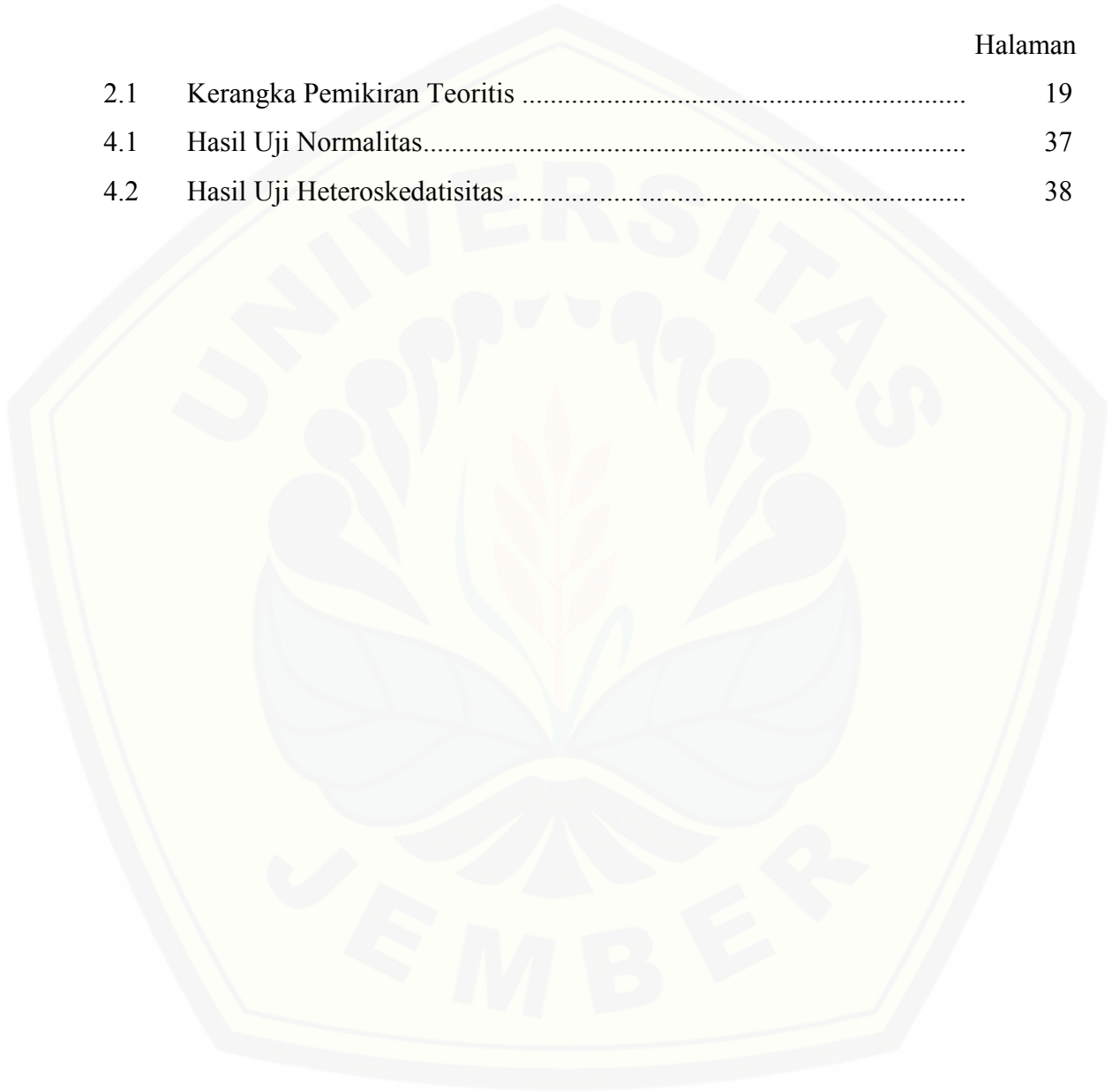
4.2.3 Uji Regresi Linear Berganda.....	40
4.2.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	41
4.2.5 Uji F.....	42
4.2.6 Uji t.....	42
<b>4.3 Pembahasan</b> .....	44
4.3.2 Pengaruh Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan Terhadap Reaksi Pasar .....	44
4.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Reaksi Pasar .....	46
<b>BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN</b>	
<b>5.1 Kesimpulan</b> .....	48
<b>5.2 Keterbatasan</b> .....	49
<b>5.3 Saran</b> .....	49
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	50
<b>LAMPIRAN</b> .....	54

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
2.1 Daftar Penelitian Terdahulu .....	16
4.1 Proses Pemilihan Sampel .....	32
4.2 Hasil Statistik Deskriptif .....	33
4.3 Hasil Uji Normalitas Data .....	36
4.4 Hasil Uji Glejser .....	38
4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	39
4.6 Hasil Uji Multikolinearitas .....	40
4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	40
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	41
4.9 Hasil Uji F .....	42
4.10 Hasil Uji t .....	42

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	19
4.1 Hasil Uji Normalitas.....	37
4.2 Hasil Uji Heteroskedatisitas .....	38



**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Manufaktur yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian .....	54
Lampiran 2 Tanggal Pengumuman Laporan Tahunan .....	55
Lampiran 3 Daftar Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan Berdasarkan GRI.....	56
Lampiran 4 Indeks Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan .....	58
Lampiran 5 Data Variabel <i>Return On</i> .....	82
Lampiran 6 Hasil Perhitungan Variabel Reaksi Pasar (CAR).....	87
Lampiran 7 Hasil Output <i>Software SPSS 16</i> .....	92

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi yang semakin pesat, menuntut berbagai upaya perusahaan-perusahaan untuk peduli terhadap keberlangsungan lingkungan sekitarnya. Tidak hanya mengambil sesuatu dari alam tetapi juga turut melindungi lingkungan sekitarnya agar tetap terjaga dan tidak terkontaminasi oleh limbah-limbah yang dihasilkan dari berbagai jenis kegiatan bisnis perusahaan. Pada era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk lebih transparan dan terbuka tidak hanya untuk pengungkapan laporan keuangannya tetapi juga kepeduliannya terhadap pembangunan berkelanjutan. Menurut Undang-undang No. 32 tahun 2009, pembangunan berkelanjutan adalah upaya sadar dan terencana yang memadukan aspek lingkungan hidup, sosial, dan ekonomi ke dalam strategi pembangunan untuk menjamin keutuhan lingkungan hidup serta keselamatan, kemampuan, kesejahteraan, dan mutu hidup generasi masa kini dan generasi masa depan.

Hampir seluruh perusahaan baik yang bergerak dalam bidang eksploitasi sumberdaya alam yang berhubungan langsung dengan kerusakan lingkungan maupun perusahaan jasa yang tidak berhubungan secara langsung terhadap kerusakan lingkungan, pada saat sekarang ini banyak dari perusahaan-perusahaan tersebut yang menerapkan akuntansi lingkungan. Peraturan tentang lingkungan sudah semakin meningkat, bahkan pemerintah juga menaruh perhatian pada pengungkapan tanggung jawab lingkungan. Perhatian pemerintah tentang lingkungan hidup dapat terlihat dengan dikeluarkannya UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 66 dan 74, pada pasal 66 ayat 2 bagian c menyebutkan bahwa laporan tahunan sekurang-kurangnya harus memuat Laporan Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan. Pasal 74 menyatakan bahwa setiap perusahaan yang menjalankan kegiatan

usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.

Pengelolaan biaya lingkungan menjadi prioritas utama suatu perusahaan sebab keberhasilan perusahaan juga ditentukan oleh kepeduliannya terhadap lingkungan sekitar. Sun *et al.*, 2010 (dalam Ariningtika, 2013) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela dalam *annual report* seperti *corporate environmental disclosure* dipandang perlu untuk menunjukkan kepada *stakeholders* akan kesadaran perusahaan dari kepentingan yang lebih luas dan akuntabilitas dengan cara berperilaku tanggung jawab sosial.

Permasalahan lingkungan sekarang ini tidak hanya menjadi perhatian pakar lingkungan tetapi juga telah menjadi masalah yang menyangkut perekonomian (Sudarno, 2004). Pada juni 2012 lalu, telah diadakan Konferensi Rio +20 yang diadakan di Rio de Janeiro, ibukota Brazil yang juga memperingati ulang tahun ke-20 dari Konferensi PBB tentang Lingkungan dan Pembangunan atau “KTT Bumi” (*UN Conference on Environment and Development “Earth Summit”*). KTT Rio+20 menyepakati Dokumen *The Future We Want* yang menjadi arahan bagi pelaksanaan pembangunan berkelanjutan di tingkat global, regional, dan nasional. Di dalam dokumen *The Future We Want* terdapat 3 (tiga) isu penting yaitu *Green Economy in the context of sustainable development and poverty eradication*, pengembangan kerangka kelembagaan pembangunan berkelanjutan tingkat global (*Institutional Framework for Sustainable Development*), dan kerangka aksi dan instrument pelaksanaan pembangunan berkelanjutan (*Framework for Action and Means of Implementation*) ([www.menlh.go.id](http://www.menlh.go.id)). Dengan adanya hasil KTT tersebut secara langsung dapat diartikan bahwa seluruh kalangan harus dapat bekerjasama dalam mewujudkan pembangunan yang berkelanjutan. Tidak hanya pemerintah saja yang berkewajiban dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan, tetapi pembangunan berkelanjutan akan tercipta dengan adanya kerja sama dari berbagai pihak seperti pemerintah, perusahaan, dan masyarakat luas.

Kerusakan lingkungan di dunia sudah semakin meningkat. Di Indonesia, yang merupakan paru-paru dunia, kini juga telah mengalami kerusakan yang cukup parah. Menurut Effendi *et al.* (2013), permasalahan pencemaran lingkungan masih sering terjadi di Indonesia, misalnya saja masalah PT. Indah Kiat Pulp and Paper (PT.IKPP) Serang Banten yang tidak memiliki sistem pengolahan limbah yang baik sehingga membuang limbah yang dihasilkan ke Sungai Ciujung yang mengakibatkan pencemaran dan berdampak pada menurunnya kualitas sungai. (WALHI, 2011 dalam Effendi *et al.*, 2013) juga menjelaskan bahwa PT. Power Steel Mandiri (PT. PSM) Tangerang yang mengoperasikan empat dari sepuluh tungku pembakaran baja yang belum mendapatkan izin Amdal dari Badan Lingkungan Hidup (BLH) Kabupaten Tangerang dan mencemari udara dengan bahan B3 yaitu bahan beracun dan berbahaya. Dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur adalah salah satu perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan sekitarnya dan juga berpotensi besar menyumbangkan kerusakan lingkungan, seharusnya perusahaan-perusahaan ini lebih banyak mengungkapkan informasi masalah lingkungan, maka penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2009-2012.

Periode tahun yang diambil oleh peneliti yaitu dari tahun 2009-2012 dikarenakan pada tahun-tahun tersebut isu tentang pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan sedang hangat yang didukung adanya UU No.32 tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup pasal 22 yang menyebutkan bahwa setiap usaha dan/atau kegiatan yang berdampak penting terhadap lingkungan hidup wajib memiliki amdal. PSAK No. 1 revisi 2009 (dalam Arista, 2013) juga menyatakan bahwa:

“Entitas dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.”

Pengungkapan yang dilakukan perusahaan melalui laporan tahunan juga menjadi salah satu bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak. Penjelasan tersebut secara tidak langsung memberikan gambaran bahwa tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham (Junaedi, 2005 dalam Ariningtika, 2013). Dalam penelitian ini, reaksi pasar dicerminkan oleh perubahan harga saham sebab, semua informasi yang ada di pasar akan tercermin pada harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa pasar yang efisien terjadi ketika harga sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Dalam iklim reformasi dan demokrasi di Indonesia saat ini, keterbukaan, akuntabilitas dan kualitas informasi menjadi suatu hal yang penting dan diperhatikan oleh investor. Suatu informasi dianggap informatif, jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga saham melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga (Sukmawati, 2003 dalam Ramadhani, 2006).

Selain pengungkapan tanggung jawab lingkungan, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kondisi perusahaan. Kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan (Jumingan: 2011:1). Informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak yang ada dalam perusahaan maupun pihak yang berada di luar perusahaan. Salah satu pihak yang berkepentingan adalah investor. Investor, memerlukan analisis laporan keuangan dalam rangka penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya. Bagi investor yang penting adalah tingkat imbalan hasil dari modal yang telah atau akan ditanam dalam suatu perusahaan (Jumingan: 2011: 1-2).



Palazzi dan Stracher, 1995 (dalam Rasmiati, 2002 dalam Pratiwi 2010) menyatakan bahwa saat ini investor memasukkan variabel yang berkaitan dengan masalah kelestarian lingkungan dalam proses pengambilan keputusannya. Mereka cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap masalah-masalah sosial dan lingkungan hidup serta perusahaan yang memiliki standar tinggi dalam masalah tersebut.

Penelitian-penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan dan juga tentang kinerja keuangan beserta pengaruhnya terhadap harga saham telah banyak diteliti sebelumnya. Penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) membuktikan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor yang terdiri dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile*. Hasil penelitian Putri (2011) juga menunjukkan bahwa ROA, ROE, DER, CR, dan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Hutami (2012) juga menunjukkan bahwa semua variabel dependen yaitu DPS, ROE, dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial. Penelitian yang dilakukan oleh Budi (2011) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap harga saham dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan EPS juga berpengaruh terhadap harga saham sedangkan untuk NPM dan PER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan Wisnugroho dan Effendi (2008) tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh pengungkapan tanggung jawab lingkungan terhadap harga saham maupun volume penjualan saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Absari *et al.* (2012) menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE dan PER berpengaruh terhadap return saham. Perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, mendorong peneliti untuk melakukan lagi penelitian yang serupa, sehingga penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya .

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) adalah penelitian ini menambahkan variabel kinerja keuangan sebagai variabel independen dan juga sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang *high profile* sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Penelitian ini juga merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Budi (2011). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi terletak pada variabel independen yang digunakan. Penelitian Budi (2011) menggunakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan yang dilihat dari NPM, ROA, EPS dan PER, sedangkan penelitian ini menggunakan pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan juga kinerja keuangan yang dilihat dari ROE. Perbedaan penelitian ini dengan Wisnugroho yaitu pada penelitian ini menggunakan pengukuran yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisnugroho dan Effendi (2008) untuk pengungkapan tanggung jawab lingkungan yaitu berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)* dan mengacu pada beberapa aturan baru, seperti peraturan perundang-undangan lingkungan, pedoman pelaporan *Global Reporting Initiative (GRI)* dan PSAK revisi terbaru.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi pasar?
2. Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi pasar?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditetapkan maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi pasar.

2. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap reaksi pasar.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang akuntansi lingkungan dalam pengungkapannya pada laporan tahunan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai laporan keuangan tahunan perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi.

3. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian, tambahan informasi dan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Pengungkapan Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan

Pengungkapan adalah penyediaan informasi lebih dari apa yang dapat disampaikan dalam bentuk statemen keuangan formal (Suwardjono, 2010:579). Lako (2011:180) menyatakan, tanggung jawab sosial dan lingkungan korporasi (CSER) secara umum dapat didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan dari suatu perusahaan untuk bertanggung jawab secara ekonomik, legal, etis, dan sukarela terhadap dampak-dampak dari tindakan ekonominya terhadap komunitas masyarakat dan lingkungan serta proaktif melakukan upaya-upaya berkelanjutan untuk mencegah potensi-potensi dampak negatif atau risiko aktivitas ekonomi korporasi terhadap masyarakat dan lingkungan serta meningkatkan kualitas sosial dan lingkungan yang menjadi *stakeholder*-nya.

Manfaat mengungkapkan informasi lingkungan juga dapat ditinjau dari sisi makro dan dari sisi mikro. Dari sisi makro, laporan dibuat guna menjalankan tanggung jawab sosial. Dari sisi mikro, laporan mempunyai manfaat bagi dunia usaha, meningkatkan kinerja dan meningkatkan reputasi. Manfaat dari segi dunia usaha adalah perusahaan dapat memperoleh kemudahan akses modal, sedangkan manfaat dari segi kinerja adalah adanya dorongan untuk menjaga prestasi terhadap kinerja lingkungan, meningkatkan reputasi berarti menunjukkan citra yang baik mengenai perusahaan (Sudarno, 2002).

Menurut Lako (2011:188) terdapat sejumlah motif dibalik perusahaan melakukan pengungkapan sukarela, salah satunya yaitu pelaporan dan pengungkapan informasi CSER merupakan upaya manajemen untuk memberikan sinyal kepada para *stakeholder* atau pelaku pasar bahwa perusahaan akuntabel, transparan, dan komitmen pada keberlanjutan bisnis ramah sosial dan lingkungan. Lako

menambahkan, dengan begitu perusahaan mengharapkan akan mendapat apresiasi sebagai *the good corporate citizenship*, meningkat citra dan reputasinya, meraih keunggulan kompetitif dan juga *political benefits* dari pemerintah dan legislatif, serta lainnya. Sehingga pada akhirnya, perusahaan akan mendapat kemudahan dalam akses pendanaan dari para investor dan lembaga-lembaga kreditor, meningkatnya loyalitas pelanggan dan pemasok, serta meningkat nilai pasar sahamnya secara berkesinambungan (Lako, 2011:188).

Menurut Lako (2011:123), tanggung jawab terhadap isu-isu lingkungan dalam praktik bisnis selain merupakan suatu kewajiban moral, etika dan legal, juga merupakan suatu strategi investasi jangka panjang korporasi untuk meningkatkan reputasi atau *goodwill* yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara berkelanjutan yaitu pertumbuhan kinerja fundamental misalnya dalam bentuk peningkatan nilai ekuitas laba, dan juga kinerja pasar seperti dalam bentuk pertumbuhan harga/ *return* saham, likuiditas saham dan kapitalisasi pasar.

Suwardjono (2010) mengungkapkan bahwa pengungkapan sukarela dilandasi oleh Teori Persignalan (*Signaling Theory*). Menurutny, manajemen selalu berusaha mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Suwardjono juga menyatakan bahwa manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

Lako (2011:5) menyatakan bahwa terdapat lima teori yang mendasari kepedulian perusahaan terhadap CSR yaitu:

1. Teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa kesuksesan dan hidup matinya suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya menyeimbangkan beragam kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Jika perusahaan mampu, maka akan dapat meraih dukungan yang berkelanjutan dan menikmati pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, serta laba.

2. Teori legitimasi yaitu perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu kontrak sosial yang secara tidak langsung antara perusahaan dan masyarakat di mana masyarakat memberi *costs* dan *benefits* untuk keberlanjutan suatu korporasi.
3. Teori sustainabilitas korporasi menyatakan bahwa masyarakat dan lingkungan adalah pilar dasar dan utama yang menentukan keberhasilan bisnis suatu perusahaan sehingga harus selalu diproteksi dan diberdayakan.
4. Teori *political economy* yang menyatakan bahwa laporan keuangan (ekonomi) perusahaan merupakan dokumen sosial dan politik serta juga dokumen ekonomi. Karena tidak dapat diisolasi dari masyarakat dan lingkungan, perusahaan wajib memperhatikan dan melaksanakan CSR.
5. Teori keadilan menyatakan bahwa dalam system kapitalisasi pasar bebas laba/rugi sangat tergantung pada *the unequal rewards and privileges* yang terdapat dalam laba dan kompensasi. Laba/rugi mencerminkan ketidakadilan antarpihak yang dinikmati atau diderita suatu perusahaan. Karena itu, perusahaan harus adil terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya yang sudah turut menanggung dampak eksternalitas perusahaan melalui program-program CSR.

### 2.1.2 Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2011:1) Kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Menurut Brigham dan Houston (2010:133), laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu

mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.

Analisis rasio adalah salah satu metode yang paling sering digunakan untuk menganalisis prestasi suatu usaha perusahaan. Analisis ini didasarkan pada data-data historis yang tersaji dalam laporan keuangan, baik neraca, laporan laba-rugi, maupun laporan aliran kas. Analisis ini merangkum data-data mentah dari periode sekarang dan periode sebelumnya, sehingga diperoleh informasi tentang keterkaitan dan pengukuran prestasi usaha perusahaan (Gumanti, 2011:111). Gumanti juga menambahkan bahwa analisis rasio dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik keuangan seperti tingkat kelancaran dalam jangka pendek atau likuiditas (*liquidity*), kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau solvabilitas (*solvability*), tingkat keuantungan atau profitabilitas (*profitability*), dan tingkat keaktifan perusahaan (*activity*).

Analisis rasio digunakan secara khusus oleh investor dan kreditor dalam keputusan investasi atau penyaluran dana. Sebenarnya, tidak ada keseragaman dalam menghitung rasio. Setiap analis berhak untuk menggunakan rasio yang menurutnya dapat membawa kepada keputusan yang tepat (Prihadi, 2008:10-11). Menurut Horne (2002:351), rasio keuangan dapat dikelompokkan kedalam 5 jenis yaitu:

1. Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pengukurannya dapat menggunakan *Current Ratio*, *Quick ratio*, *liquidity of receivables*, *duration of payables*, dan *liquidity of inventories*.
2. *Debt Ratio* (Rasio Hutang) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban jangka panjang. Dapat menggunakan *cash flow to debt and capitalization*.
3. *Coverage Ratios* adalah rasio yang dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan dengan kemampuannya untuk melayani. Dapat menggunakan *cash flow coverage ratios*.

4. *Profitability ratios* (rasio profitabilitas) ada 2 jenis yaitu untuk menunjukkan profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan. Dan profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi. Dapat menggunakan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Turnover and earning power*.
5. *Market value ratios* (rasio nilai pasar) yang dapat diukur dengan *price/earning ratio*, *dividend yield*, *market to book ratio*.

Brigham dan Houston (2010:133) menyatakan bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity-ROE*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Brigham dan Houston juga menambahkan, jika ROE tinggi maka harga saham juga akan cenderung tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

### 2.1.3 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pada prinsipnya pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2010:11). Investor atau sering juga disebut pemodal adalah pihak yang menginvestasikan dana pada sekuritas. Menurut Sunariyah (1997), peranan pasar modal dapat dilihat dari 5 aspek yaitu:

1. sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
2. pasar modal member kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan.



3. pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga

Dalam pasar modal, reaksi investor terhadap suatu informasi ditentukan oleh harga saham. Menurut Jogiyanto (2010:143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Pengujian terhadap reaksi pasar melalui indikator harga dan volume perdagangan saham lebih dikaitkan dengan pengujian terhadap efisiensi pasar dimana sebuah pasar yang efisien akan tercermin dari cepatnya investor bereaksi terhadap masuknya informasi baru dimana bila pelaku pasar menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik maka akan ada reaksi investor yang tercermin melalui peningkatan harga saham maupun volume perdagangan saham (Tandelilin, 2010:72).

#### **2.1.4 Saham**

Saham biasa menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) (Tandelilin, 2010:32)

Selain saham biasa, terdapat juga saham preferen yaitu saham yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen dan seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi (Jogiyanto, 2010:111-112).

Menurut Jogiyanto (2010:517), pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat tercermin di harga surat berharga yang turun.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini merupakan jenis penelitian *Extended Replicated* seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan tanggung jawab lingkungan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Peneliti menggunakan variabel tersebut karena terdapat variasi hasil penelitian pada beberapa penelitian terdahulu.

Nurdin dan Cahyandito (2006) meneliti tentang pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan terhadap perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Tetapi secara parsial, penelitian ini menunjukkan hanya tema lingkungan dan sumberdaya fisik yang berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Tema keterlibatan masyarakat dan tema produk atau jasa berpengaruh positif terhadap perubahan volume perdagangan saham.

Wisnugroho dan Effendi (2008) meneliti tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan terhadap harga saham dan volume penjualan saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab lingkungan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun volume penjualan saham.

Vijaya (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap aktivitas volume perdagangan dan harga

saham. Penelitian ini menggunakan *path analysis*, dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap aktivitas volume perdagangan saham dan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Dan aktivitas volume perdagangan juga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan pengujian yang dilakukan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial dan pengaruhnya terhadap harga saham melalui aktivitas volume perdagangan saham ternyata tidak memiliki pengaruh.

Budi (2011) meneliti tentang pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham perusahaan di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR, ROA, dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Variabel lainnya yaitu NPM dan PER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Putri (2011) dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia, menunjukkan bahwa secara simultan CR, DER, ROA, ROE, dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, ROA dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dan yang paling besar pengaruhnya adalah ROA.

Hutami (2012) juga melakukan penelitian yang sama dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang diukur dengan DPS, ROE, dan NPM berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham secara simultan. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa ketiga variabel dependen tersebut sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu

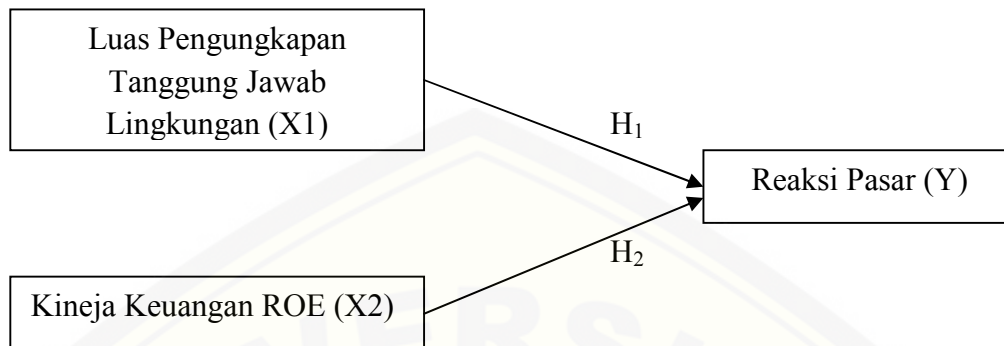
No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Nurdin dan Cahyandito (2006)	Pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor	Variabel independen: keterlibatan masyarakat, sumberdaya manusia, lingkungan dan sumberdaya fisik, produk atau jasa Variabel dependen: perubahan harga saham dan volume perdagangan saham	Pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor
2	Wisnugroho dan Effendi (2008)	Pengaruh pengungkapan tanggung jawab lingkungan pada laporan tahunan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham	Variabel independen: pengungkapan tanggung jawab lingkungan Variabel dependen: harga saham dan volume perdagangan saham	Pengungkapan tanggung jawab lingkungan tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun volume perdagangan saham

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Vijaya (2010)	Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap aktivitas volume perdagangan dan harga saham	Variabel independen: pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan Variabel dependen: harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham	Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan saham tetapi tidak berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham. Dan juga aktivitas volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham
4	Budi (2011)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham Perusahaan Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia</i> Periode 2008-2010	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, EPS, NPM, PER Variabel dependen: Harga saham	NPM dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> , ROA, dan EPS berpengaruh terhadap harga saham

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
5	Putri (2011)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Kinerja keuangan yang diukur dengan CR, DER, ROA, ROE, dan EPS Variabel Dependen: harga saham	CR, DER, ROA, ROE, dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
6	Hutami (2012)	Pengaruh <i>Dividen per share, return on equity</i> dan <i>net profit margin</i> terhadap harga saham perusahaan	Variabel Independen: DPS, ROE, NPM Variabel dependen: harga saham	Secara parsial maupun simultan, DPS, ROE, dan NPM berpengaruh terhadap harga saham sedangkan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini mencoba untuk meneliti Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listed* Di BEI Periode Tahun 2009-2012. Maka, penelitian ini menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan (X1) terhadap reaksi pasar (Y) dan juga pengaruh kinerja keuangan menggunakan ROE (X2) terhadap reaksi pasar (Y). Kerangka teoritis ini dibentuk untuk pengembangan model penelitian. Berikut ini gambar kerangka pemikiran teoritis yang menjadi dasar pemikiran penelitian ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan dan Reaksi Pasar

Menurut Tandelilin (2010:219), konsep pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respons atas informasi baru yang masuk ke pasar. Aktivitas atau kinerja perusahaan yang diinformasikan oleh perusahaan merupakan suatu hal yang sangat berharga bagi stakeholder khususnya investor. Pengungkapan informasi mengenai hal tersebut merupakan kebutuhan bagi stakeholder untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan yang akan menjadi tempat bagi para investor dalam menanamkan investasinya. Perusahaan yang memiliki *environmental performance* yang baik merupakan *good news* bagi investor dan calon investor. Perusahaan yang memiliki tingkat *environmental performance* yang tinggi akan direspon secara positif oleh investor (Suratno, 2006). Menurut Nuraini (2011), perusahaan yang memiliki *good news* yang lebih cenderung akan meningkatkan *environmental disclosure* dalam laporan tahunannya. Sehingga serupa dengan *environmental performance*, *good news* akan direspon secara positif.

Harga saat ini dari sekuritas sepenuhnya merefleksikan semua informasi yang tersedia dan dimiliki secara cepat dan akurat. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Jones, 2000 dalam Vijaya, 2010). Menurut Rustiarini (2010) dalam Vijaya (2010), perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) menemukan bahwa pengungkapan tentang tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap reaksi investor yaitu perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Budi (2011) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian adalah:

**H<sub>1</sub>: luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar**

#### **2.4.2 Kinerja Keuangan Perusahaan dan Reaksi Pasar**

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Menurut Walsh (2004:56) *Return On Equity* (ROE) dapat dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya.



Semua hal tersebut dapat menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya.

Menurut Chrisna (2011: 34, dalam Hutami 2012) kenaikan *Return on Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Brigham dan Houston (2010:133) menyatakan bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*-ROE), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Brigham dan Houston juga menambahkan, jika ROE tinggi maka harga saham juga akan cenderung tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) menunjukkan variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hutami (2012) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : ROE berpengaruh positif terhadap reaksi pasar**

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009-2012. Data penelitian yang berupa laporan tahunan (*annual report*) dan juga harga saham perusahaan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus-menerus selama periode tahun 2009-2012 (tidak pernah mengalami *delisted*).
2. perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2009 hingga 2012 secara berturut-turut yang telah diaudit.
3. perusahaan manufaktur yang memiliki tanggal penyampaian laporan tahunan perusahaan.
4. perusahaan manufaktur yang mengeluarkan pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunannya secara terus-menerus selama periode tahun 2009-2012.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

#### 1. Variabel Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan

*Environmental disclosure* atau pengungkapan tanggung jawab lingkungan merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan di dalam

laporan tahunan perusahaan (Suratno *et al.*, 2006 dalam Ariningtika, 2013). Pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Parameter perhitungan pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang terdapat pada laporan tahunan (*annual report*) mengacu pada kinerja lingkungan dalam *Global Reporting Initiative* (GRI). Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia (Nurkhin, 2009 dalam Vijaya 2010). Parameter pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Effendi *et al.* (2013). Parameter ini menggunakan 9 indikator lingkungan yang terdiri dari 30 item.

Pengukuran tanggung jawab lingkungan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item tanggung jawab lingkungan dalam instrument penelitian diberi 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Dan untuk menghitung indeks kelengkapan pengungkapan setiap perusahaan dengan cara membagi skor total yang diperoleh tersebut dengan skor total yang diharapkan sesuai dengan standar. Hal tersebut dapat diketahui dengan rumusan sebagai berikut yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Effendi *et al.* (2012):

$$TJL = \frac{\text{Total skor yang diungkapkan}}{\text{Total skor GRI indeks}}$$

Keterangan:

TJL= Tanggung jawab lingkungan

## 2. Variabel Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel dependen (X2) yang akan diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Tingkat pengembalian atas

modal (*return on equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Gumanti, 2011:116). Semakin besar ROE, semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi. Menurut Walsh (2004:54) ROE diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Ekuitas Pemiliki}} \times 100\%$$

Keterangan :

ROE = *Return On Equity*

EAT = Laba Setelah Pajak

### 3. Variabel Reaksi Pasar

Dalam penelitian ini, reaksi pasar dicerminkan oleh harga saham yang merupakan variabel dependen (Y). Harga saham digunakan sebagai indikator dalam penelitian ini tujuannya untuk mengetahui reaksi pasar terhadap informasi pengungkapan Tanggung jawab lingkungan perusahaan. Harga saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini yaitu harga saham harian perusahaan pada saat penutupan (*closing price*). Dalam penelitian ini, perubahan harga saham diukur dengan menghitung *return* tak normal kumulatif perusahaan sampel. Terjadinya *return* merupakan reaksi positif dari pasar yang ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dan jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menunjukkan perubahan harga, reaksi pasar yang tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* saham (Budiman dan Supatmi, 2009). Menurut Tandelilin (2010), jika pasar adalah efisien dan peristiwa yang diteliti sudah terkandung pada harga sekuritas, maka *return* tak normal di sekitar tanggal pengumuman seharusnya berfluktuatif secara random di sekitar nol. Penghitungan *Cummulative Abnormal Return* menurut Tandelilin (2010) sebagai berikut:

1. Menghitung abnormal return ( $AR_{it}$ )

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$$RM_{i,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM_{i,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  : *actual* return sekuritas i pada periode ke-t

$P_{i,t}$  : harga saham i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$  : harga saham i pada satu hari sebelum period eke-t

$RM_{i,t}$  : *return* pasar saham i pada periode ke-t

$IHSG_t$  : indeks harga saham gabungan pada periode ke-t

$IHSG_{t-1}$  : indeks harga saham gabungan pada satu hari sebelum periode ke-t

$AR_{i,t}$  : *abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

2. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* ( $CAR$ )

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$  : *Cummulative abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

$AR_{i,t}$  : *Abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

### 3.4 Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengungkapan laporan keuangan, dan 5 hari setelah pengungkapan laporan keuangan. Periode pengamatan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vijaya (2010). Alasan penentuan periode pengamatan lima hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan tahunan adalah untuk menghindari adanya faktor-faktor lain yang

mempengaruhi harga saham, seperti adanya pengumuman *right issue*, saham bonus, *stock split*, dan lain-lain yang dapat menyebabkan harga saham dan volume perdagangan saham suatu perusahaan mengalami perubahan (Vijaya, 2010). Periode yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan memungkinkan bias dalam melihat pengaruhnya.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan (Indriantoro dan Supomo, 2011:170). Indriantoro dan Supomo juga menjelaskan bahwa statistik deskriptif umumnya digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa: frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), disperse (deviasi standar dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui kenormalan data apakah data yang dianalisis berdistribusi normal. Dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan grafik histogram dan *normal probability plots*. Menurut Ghozali (2011), normalitas data dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data juga dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Dengan kriteria apabila hasil signifikansi lebih besar ( $>$ )

dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Dan sebaliknya apabila hasil signifikansi lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal

## 2. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:95) uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser dan juga dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terkait yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola tertentu pada grafik

scatterplot antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah yang diprediksi dan sumbu X adalah residualnya. Dasar analisisnya yaitu (Ghozali, 2011:105):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan hasil telah terjadi heteroskedastisitas;
2. Jika terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji glejser juga dilakukan yaitu dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hasil dapat dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila hasil regresi variabel dependen dengan nilai absolute memiliki nilai lebih besar dari probabilitas signifikansinya yaitu 5% atau 0,05 (Ghozali, 2011:143).

#### **4. Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan linear diantara variabel independen. Model regresi seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2011:91). Multikolinearitas dapat diuji dengan menganalisis korelasi antara variabel dan perhitungan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai toleransi yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai  $tolerance \leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ . Nilai  $tolerance = 0,10$  sama dengan tingkat kolinieritas 0,95

#### **3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

Menurut Sugiyono (2007:277) (dalam Arista, 2013) menjelaskan bahwa analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (naik



turunkan nilainya), maka regresi berganda dilakukan jika jumlah variabel independen minimal dua. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Intercept / Konstanta Y

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien arah regresi

X1 = Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan

X2 = ROE

e = Standart error

#### 3.5.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Kuncoro, 2009:240)

#### 3.5.5 Uji F

Uji F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2011). Uji F ini bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, sehingga nilai koefisien regresi bersama-sama dapat diketahui. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Ketentuan penerimaan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen;